



KODAK GRAY SCALE

C	Red-Filter Negative	Cyan Printer	M	Green-Filter Negative	Magenta Printer	Y	Blue-Filter Negative	Yellow Printer
----------	---------------------	--------------	----------	-----------------------	-----------------	----------	----------------------	----------------

00 A .10 .20 .30 .50 .70 M 1.00 1.30 1.60 B 1.90



black

3-color

white

cyan

violet

magenta

primary red

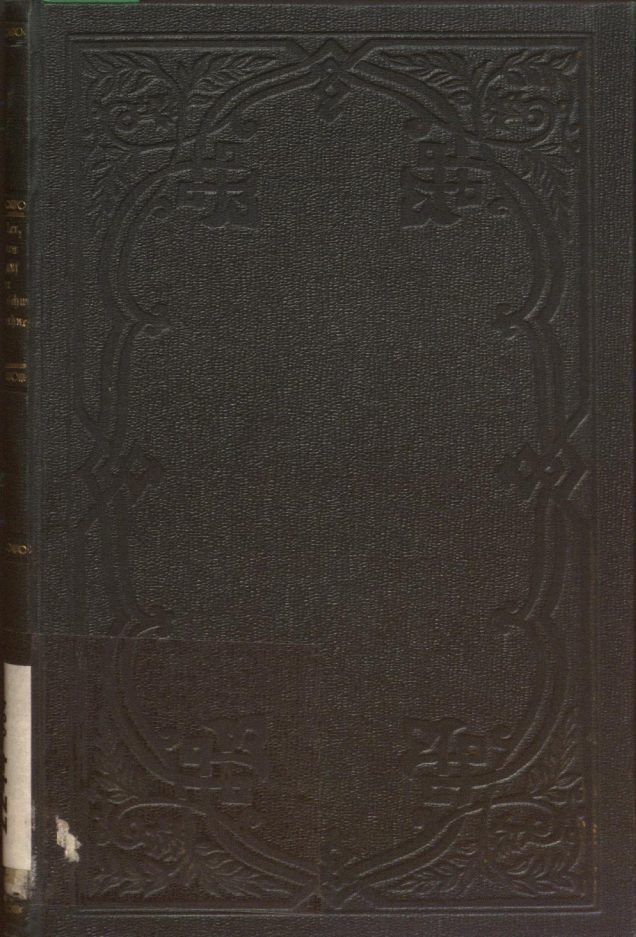
yellow

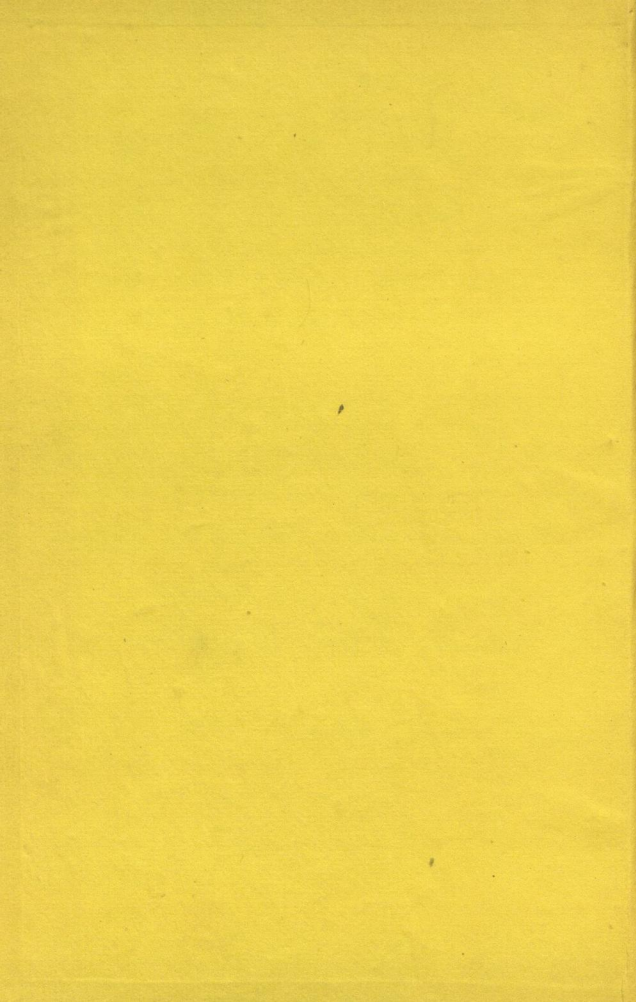
green



KODAK COLOR CONTROL PATCHES

These colors have been selected as representative of those inks commonly used in photomechanical reproduction.



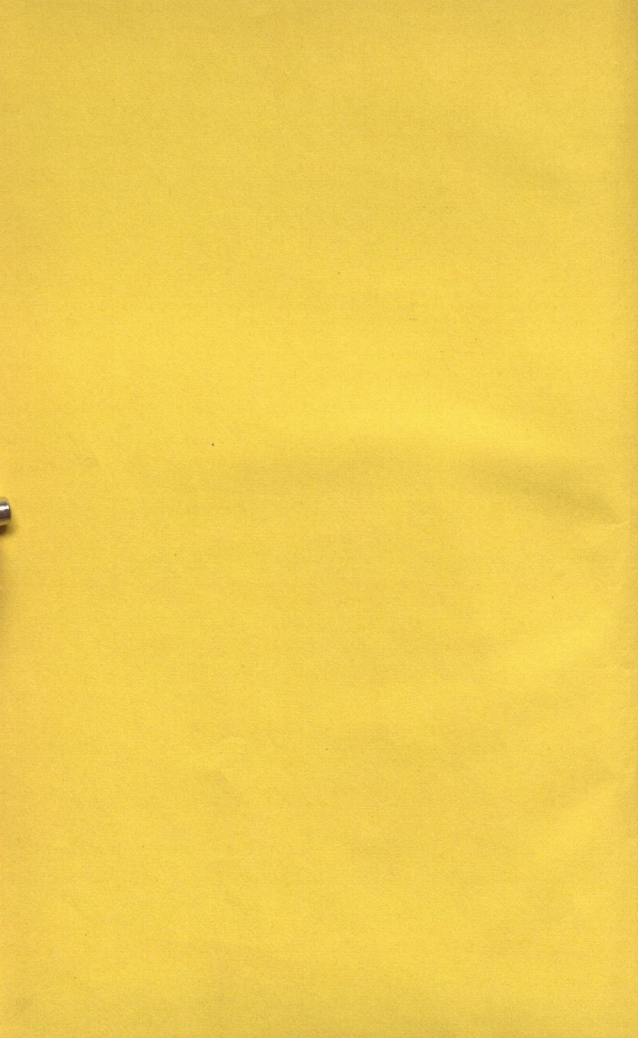


UB Braunschweig

84



2244-084-2



Über den Verkauf

der

Braunschweigischen Eisenbahnen.

Über den Verkauf

der

2244-0842

Braunschweigischen Eisenbahnen

von

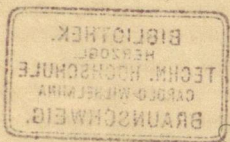
emann
Dr. H. Scheffler,
Baurath.



Braunschweig,

Druck und Papier von Friedrich Vieweg und Sohn.

1869.



5615

Als im Anfange dieses Jahres das gerüchtweise auftauchende Projekt des Verkaufs der hiesigen Eisenbahnen im Publikum besprochen wurde, gehörte ich zu der großen Zahl Derjenigen, welche für diesen Plan nicht günstig gestimmt waren. Diese Stimmung entsprang aus folgenden natürlichen Ursachen. Als Hauptmotiv für den Verkauf wurde der befürchtete Rückgang der Eisenbahnintradon angeführt: diese Furcht vermochte ich nicht zu theilen. Das Verkaufsprojekt war schon vor einigen Jahren ventilirt und an maßgebender Stelle verworfen: diese Thatfache rechtfertigte die Annahme, daß dem Verkaufe höhere Landesinteressen entgegenständen, schrieb mir also als Staatsdiener die Pflicht vor, den Verkauf mit mißtrauischen Augen zu betrachten. Dieses Projekt ging nicht von der Eisenbahnbehörde aus, war auch kein Gegenstand ihrer offiziellen Erwägungen; Urheber, Kaufpreis, Bedingungen, Modalitäten, kurz, alles Wesentliche war unbekannt und mysteriös, und dieser Umstand bewog mich wie manchen Anderen, da ich keine Überzeugung davon hatte, daß die in so vielfachen Beziehungen erforderlichen und anscheinend so schwierig zu gewährenden Garantien für eine allen Interessen entsprechende Lösung der Aufgabe wirklich erfüllt, ja überhaupt erfüllbar seien, mich ablehnend gegen das Projekt zu verhalten.

Wenn ich im gegenwärtigen Augenblicke nicht mehr den Standpunkt der unbedingten Abweisung des Verkaufsprojektes einnehme,

so hat diese Sinnesänderung ebenso gut ihre Gründe wie die frühere Stellung zu der Sache. Diese veränderte Stellung beruht im Wesentlichen auf der Veränderung der Sache selbst. Unter der Sache selbst verstehe ich natürlich nicht die Grundidee der Verwandlung der Betriebseinnahme in eine Kapitalrente; diese Grundidee ist allerdings dieselbe geblieben: allein man kann wohl annehmen, daß kein vernünftiger Mensch den Kern der Frage, welcher die Sympathie oder die Antipathie hervorruft, darin erblickt, ob es vorzuziehen sei, daß der Staat seine Finanzwirthschaft auf eine Eisenbahnintrade oder ob er sie auf ein bares Staatsvermögen basire, sondern darin, ob bei dieser Konvertirung der Finanzquelle alle übrigen Landesinteressen gesichert bleiben oder nicht. Das Letztere hängt aber von der speziellen Beschaffenheit des Verkaufsprojectes ab, und diese hat sich in der That wesentlich geändert, indem an die Stelle eines von der Fama erzeugten unbestimmten und unmotivirten Phantoms ein bestimmtes, motivirtes, nach vielseitigen Interessen abgewogenes und die nöthigen Garantien darbietendes Project getreten ist, welches eben wegen seiner Bestimmtheit und Deutlichkeit eine Kritik zuläßt, während das frühere Gerücht in seinen aller Kontrolle sich entziehenden nebelhaften Umrissen nur geeignet war, Bedenken zu erwecken.

Diese veränderte Sachlage bedingt auch die veränderte Stellung zu derselben. Wer auf Vorposten steht, deutet naturgemäß jedes herannahende Geräusch auf den Feind, besonders wenn es sich in Nacht und Nebel hüllt: deklarirt sich jedoch darin dem Aug und Ohr erkennbar ein Parlamentär; so würde blinde Leidenschaft dazu gehören, denselben ohne Umstände niederzuschießen, bloß weil auf demselben Wege auch ein Feind hätte heranschleichen können. Offerirt der Parlamentär Borthelle; so wird man ihn hören und mit ihm paktiren: der Beweggrund zu diesem veränderten Verhalten entspringt aus dem nämlichen Antriebe wie die frühere Abwehr, aus der Wahrung anvertrauter Interessen.

Ganz ebenso wie der Wachtposten habe auch ich nicht aus eigener Bewegung, sondern in Gemäßheit dienstlicher Weisung mich mit Unter-

handlungen im Sinne der Realisirung des obigen Planes befaßt. Hierin allein schon dürfte eine hinreichende Erklärung für eine veränderte Stellung liegen: da jedoch das Publikum im Allgemeinen von einem Jeden erwartet, daß er in öffentlichen Angelegenheiten stets dieselbe Ansicht habe, und da dasselbe geneigt ist, den Grund zu einer veränderten Stellung weniger in äußeren bestimmenden Verhältnissen, als in einem Mangel an Konsequenz zu suchen; so fühle ich das Bedürfniss, mich öffentlich über die Bedingungen auszusprechen, unter welchen das Verkaufsprojekt eine Gestalt angenommen hat, die eine sehr ernste und ruhige Erwägung desselben zur Pflicht macht.

Der wichtigste Punkt ist der Finanzwerth der Eisenbahnen sowohl im Hinblick auf die Vergangenheit und Gegenwart, als auch im Hinblick auf die Zukunft. Es sind hierüber ebenso übertriebene Befürchtungen als übertriebene Hoffnungen ausgesprochen worden. Wer recht schwarz malen will, stellt die allerdings bevorstehenden Konkurrenzbahnen als Schreckbild auf, ohne von der fortschreitenden allgemeinen Frequenzerhöhung zu reden; wer sanguinische Hoffnungen erregen will, beruft sich auf die vorgekommenen günstigsten Erfahrungen, ohne die dazu erforderlich gewesene Vermehrung der Bahnen und Anlagekapitalien und den Schutz vor Konkurrenzlinien zu würdigen. Außerdem sind die Zahlen aus den Betriebsergebnissen zuweilen unsachlich ausgebeutet, und es sind nicht selten unrichtige Zahlen gebraucht, um daran positive Behauptungen über die faktischen Betriebsergebnisse zu knüpfen. Die folgende Übersicht enthält die wirklichen Einnahmen, Ausgaben und Reinerträge der letzten 6 Jahre von 1863 bis 1868 unter Angabe der Bahnlänge, welche in den einzelnen Jahren im Betriebe war.

Jahr	Bahn- länge	Ein- nahme	Betriebskosten zur Er- haltung des Bestehenden	Ausgaben für Erweite- rungen und Umge- staltungen	Gesamtkosten des Bahn- betriebes	Reinertrag	Der Reinertrag beträgt folgende Prozente der Einnahmen
	Meilen	Thaler	Thaler	Thaler	Thaler	Thaler	
1863	27	1860000	892000	200000	1092000	768000	42,4
1864	27 $\frac{1}{2}$	2150000	935000	740000	1675000	475000	22,1
1865	33 $\frac{3}{4}$	2220000	1056000	570000	1626000	594000	26,8
1866	33 $\frac{3}{4}$	2570000	1336000	350000	1686000	884000	33,4
1867	33 $\frac{3}{4}$	2980000	1486000	730000	2216000	764000	25,2
1868	36 $\frac{3}{4}$	3044000	1668000	400000	2068000	976000	32,0
Summe von 6 Jahren . . .		14824000	7373000	2990000	10363000	4461000	30,1
Prozente der Ein- nahme . . .		100	49,7	20,2	69,9	30,1	—

Zur Erläuterung der vierten und fünften Spalte dieser Tabelle muß angeführt werden, daß die vierte Spalte unter der allgemein üblichen Bezeichnung Betriebskosten diejenigen Ausgaben enthält, welche zur Beschaffung des Bahntransportes und zur Erhaltung des Bestehenden in dem bisherigen Zustande dienen. Diese Kosten machen ungefähr 50 Prozent der Einnahme aus. Kein Eisenbahnbetrieb kann jedoch mit diesen Kosten für die Erhaltung des Bestehenden aufrecht erhalten werden: die wachsende Frequenz, die Vermehrung der Züge, die erhöhte Fahrgeschwindigkeit, die Ausdehnung des Betriebes über die Nachtzeit, die Anforderungen des Publikums in Hinsicht auf Sicherheit, Promptheit, Bequemlichkeit und Annehmlichkeit, die Fortschritte der Technik und Industrie hinsichtlich der Fabrikation und Konstruktion der zum Eisenbahnwesen gehörigen Apparate, Betriebsmittel und sonstigen Einrichtungen, überhaupt der Zeitgeist in seinen weit verzweigten Beziehungen erfordert fortgesetzte Erweiterungen

und Umgestaltungen des Bestehenden. Die hierzu erforderlichen Ausgaben werden in der Praxis des Eisenbahnwesens theils durch die in den sogenannten Reserve- oder Extrabaufonds gezahlten Betriebsüberschüsse, theils durch periodische Anleihen bestritten. Nach den Prinzipien des hiesigen Staatshaushaltes sind jene Kosten von den Betriebsüberschüssen entnommen. Sie machen 20 Prozent der Einnahme aus, sodass die gesammten zur Betriebsführung bislang erforderlich gewesenenen Kosten 70 Prozent der Einnahme und demgemäß der Reinertrag 30 Prozent der Einnahme beträgt. Nahezu das nämliche Verhältniß stellt sich als das Gesamtergebniss der ganzen dreißigjährigen Vergangenheit der hiesigen Eisenbahnen heraus, d. h. in diesem ganzen Zeitraume hat der Reinertrag 30 Prozent der Einnahmen betragen.

Aus der vorstehenden Übersicht geht hervor, dass der Überschuss der Einnahme über die Ausgabe noch niemals auf 1 000 000 Thlr. gestiegen ist. Der durchschnittliche Reinertrag beläuft sich vielmehr in den letzten 6 Jahren auf 743 000 Thlr. und in den letzten 3 Jahren auf 875 000 Thlr. jährlich.

Durch dieses Resultat ist die Rentabilität der hiesigen Bahnen durchaus nicht in den Schatten gestellt. Diese Rentabilität repräsentirt nämlich eine genügende Verzinsung des Anlagekapitals, wenn sie auch nicht den übertriebenen Erwartungen entspricht, welche darüber vom Publikum gehegt werden. Über die bisherige Rentabilität der Eisenbahnen herrscht ein Irrthum, welcher aus der That-
sache entsprungen ist, dass die Eisenbahnkasse zur Deckung der unabwiesbaren Bedürfnisse des Staatshaushaltes genöthigt worden ist, in einem der letzteren Jahre 1 400 000 Thlr. und in den beiden folgenden je 1 000 000 Thlr. abzuliefern. **Diese Ablieferung ist nur dadurch möglich geworden, dass eine Ersparniss aus der Vorzeit, welche zu Eisenbahnzwecken reservirt war, aufgezehrt ist.**

Wenn man die Summen betrachtet, welche jährlich zu Erweiterungen und Umgestaltungen verausgabt sind; so liegt es zwar auf der Hand, dass durch Beschränkung dieser Summen ein höherer Über-

schuß hätte erzielt werden können: allein alsdann hätte man zur Deckung dieses Bedürfnisses zur Kontrahirung neuer Anleihen schreiten müssen.

Das aus der obigen Tabelle ersichtliche Wachsthum der Einnahme rechtfertigt den Schluss, daß diese Einnahme auch ferner noch wachsen werde. Um sich aber ein richtiges Bild von diesem zukünftigen Wachsthum zu machen, ist Folgendes zu erwägen.

Das bisherige Wachsthum ist nicht ausschließlich das Resultat der Frequenzerhöhung pro Meile, sondern zum großen Theile das Resultat der vermehrten Bahnlänge, also des vergrößerten Anlagekapitals. Im Jahre 1863 waren 27 Meilen, im Jahre 1868 dagegen $36\frac{3}{4}$ Meilen, also fast anderthalbmal so viel Meilen im Betriebe. Die Einnahme pro Meile betrug im Jahre 1863 69 000 Thlr. und im Jahre 1868 83 000 Thlr.; diese Einnahme hat sich also in 5 Jahren um 14 000 Thlr. oder um 3 Prozent jährlich vermehrt. Wollte man das zukünftige Wachsthum ohne Rücksicht auf die Vergrößerung der Bahnlänge nach der Steigung der Gesamteinnahme von 1 860 000 Thlr. auf 3 044 000 Thlr. in 5 Jahren, also zu 10 Prozent jährlich veranschlagen; so würde man einen großen Irrthum begehen, wenn man dieses Wachsthum als ein Maaß für die Frequenzerhöhung pro Meile ansähe: denn man würde diese Erhöhung dreimal so groß taxiren, als sie wirklich ist.

Daß das Wachsthum der Bruttoeinnahme kein zuverlässiger Maaßstab für die Erhöhung der Rentabilität eines Bahnnetzes ist, lehrt recht schlagend die Zerrheim-Helmstedter Bahn, welche seit ihrem elfjährigen Bestehen noch nicht die Zinsen des Anlagekapitals aufgebracht hat, welche also die Bruttoeinnahme der hiesigen Eisenbahnen vermehrt, ihre Rentabilität aber vermindert hat.

Die zuletzt erwähnte Erhöhung der Einnahme für die Zukunft ist nur statthast, wenn gleichzeitig auf einen entsprechenden Neubau von Eisenbahnen, welcher circa 10 Meilen in je 5 Jahren beträgt, Bedacht genommen wird.

Eine zweite Bedingung für die Übertragung der Resultate der

Vergangenheit auf die Zukunft besteht in der Voraussetzung, daß die hiesigen Bahnen auch ferner in derselben Weise vor Konkurrenzbahnen geschützt bleiben, wie sie es bisher waren. Solche Bahnen stehen aber thatsächlich in der Berlin-Lehrter und in der Halberstadt-Bienenburg-Seefener bevor, und die Northheim-Nordhäuser Bahn hat bereits vor Kurzem ihre Konkurrenz begonnen. Die Wirkung dieser Konkurrenzlinien läßt sich nicht gut vorher veranschlagen: es unterliegt aber keinem Zweifel, daß sie die ohne die Konkurrenzlinien zu erwartenden Einnahmen schmälern wird.

Ein dritter nicht zu übersehender Punkt ist der Umstand, daß in den obigen Zeitraum von sechs Jahren die Eröffnung der Holzmindener Bahn fällt. Durch diese Eröffnung ist, im Anschlusse an die Westphälische Bahn, ein neuer durchgehender Verkehr von der größten Bedeutung und zugleich auf der längsten Betriebsstrecke für die hiesigen Bahnen entstanden. In diesen Verkehr verlegt sich immer mehr und mehr der Schwerpunkt des hiesigen durchgehenden Verkehrs, und um seinen Einfluss auf die Bruttoeinnahme zu würdigen, muß man beachten, daß derselbe bis zur Eröffnung der Börsum-Zerzheimer Bahn die hiesigen Bahnen auf einer Länge von 23 Meilen berührte: von dem Augenblicke an also, wo die nur 6 Meilen lange Bahn von Kreiensen bis Holzminden dem Verkehre übergeben wurde, bewirkte sie eine Frequenzsteigerung auf 23 Meilen Bahn, also auf dem Vierfachen ihrer eigenen Länge.

Ein solcher Effekt kann selbstverständlich nicht durch die Erbauung einer Bahn von 6 Meilen an jeder beliebigen anderen Stelle erzielt werden und nach der Beschaffenheit des jetzigen Bahnnetzes giebt es überhaupt keine Linie, welche eine ähnliche Wirkung wie die Holzmindener Bahn hervorzubringen vermag.

Aus dem bisherigen Gange der Dinge und unter gehöriger Berücksichtigung der letzteren Erläuterungen ergibt sich nun Folgendes.

Durch den Bau der Braunschweig-Helmstedter und der Seesen-Osterröder Bahn steht ein Längenzuwachs von 7 Meilen bevor. Diese Vermehrung der Betriebslänge und die überhaupt noch im

Steigen begriffene Frequenz verheißt eine Steigerung der Einnahme. Diese Steigerung kann jedoch nicht nach dem Wachstume der letzten sechs Jahre gemessen werden, einmal weil die bevorstehenden Konkurrenzlinien einen Theil der steigenden Frequenz neutralisiren werden und außerdem, weil die Helmstedter und die Osteröder Bahn nicht die Bedeutung der Holzmindener haben, was schon daraus erhellt, daß die Helmstedter Bahn für gewisse große Verkehrswege den eigenen Bahnen Konkurrenz macht: denn alle Güter und Reisenden, welche von Braunschweig über Helmstedt nach Berlin oder Magdeburg gehen, werden der alten Linie über Oschersleben entzogen.

Unter diesen Umständen ist es schwer, den Kulminationspunkt der Einnahme der hiesigen Bahnen einschließlich der Helmstedter und Osteröder Bahn zu bezeichnen. Kein Sachverständiger, selbst keiner von denjenigen, welche die Finanzlage der Eisenbahnen mit den günstigsten Augen betrachten, hat jedoch, soweit ich Gelegenheit gehabt habe, die deßfalligen motivirten Gutachten kennen zu lernen, die in den nächsten 10 Jahren zu erwartende Bruttoeinnahme höher als zu 4 Millionen Thaler jährlich abgeschätzt: ich glaube also der Zustimmung aller vorurtheilsfrei urtheilenden Sachverständigen sicher zu sein, wenn ich von der Voraussetzung ausgehe, daß sich die Einnahme der hiesigen Bahnen nach Vollendung der im Bau begriffenen Bahnen in dem Zeitraume von 10 Jahren, welcher auf das Jahr 1868 folgt, also bis zum Jahre 1878 auf 4 Millionen Thaler erheben werde und daß man eine etwaige spätere Erhöhung der Einnahme wegen ihrer Unsicherheit, resp. Unwahrscheinlichkeit und wegen des verringerten Werthes, welchen ein erst in später Zeit zahlbar werdendes Objekt im jetzigen Augenblicke hat, kaum noch in Betracht ziehen könne.

Eine Einnahmequelle, welche jetzt 3 Millionen Thaler und durch allmähliches Anwachsen in 10 Jahren 4 Millionen Thaler jährlich liefert, hat nach der bekannten Diskontirungsrechnung denselben Werth wie eine Einnahmequelle, welche schon von jetzt an jährlich ununterbrochen 3 800 000 Thaler abwirft. Hiernach ist das hiesige Eisenbahn-

unternehmen wie eine Einnahmequelle zu betrachten, welche vom 1sten Januar dieses Jahres 1869 an eine regelmäßige jährliche Bruttoeinnahme von 3 800 000 Thalern liefert.

Von dieser Einnahme sind zu bestreiten:

1. die Betriebskosten im engeren Sinne des Wortes, wor-
unter die Transportkosten und die Kosten für die Er-
haltung des Bestehenden verstanden sind, zu 50 Prozent,
also mit Thlr.
1 900 000
2. Die Zinsen von demjenigen Kapitale, welches durch
eine neue Anleihe noch aufgebracht werden muß, um
die Helmstedter und die Osteröder Bahn zu vollenden.
Bekanntlich werden diese Bahnen fürerft eingeleisig
hergestellt und nur mit derjenigen Zahl von Lokomoti-
ven und Wagen ausgerüstet, welche zur Betriebsführung
in der ersten Zeit erforderlich sind. Das zweite
Gleis mit zugehörigen Erdarbeiten, sowie die vollstän-
dige Ausrüstung mit Betriebsmitteln wird aber ohne
jede Frage innerhalb der nächsten zehn Jahre beschafft
werden müssen. Hierzu ist ein Kapital von 2 Millionen
Thaler anzuleihen, wofür die Zinsen unbestreitbar mit
5 Procent, also zu 100 000
in Ansaß zu bringen sind.
3. Die Kosten für Erweiterung und zeitgemäße Um-
gestaltung der Bahnanlage, wozu unter Anderem die
mit der wachsenden Frequenz erforderlich werdende Ver-
mehrung der Betriebsmittel gehört. Diese Kosten
haben in der ganzen Vergangenheit der hiesigen Eisen-
bahnen 20 Prozent der Bruttoeinnahme betragen, sind
also auch ferner mit diesem Prozentsatze, also mit 760 000
in Anschlag zu bringen, wenn man nicht vorzieht, diese
Kosten theilweise durch neue Anleihen zu decken.

Unter vorläufiger Beibehaltung der bisherigen Praxis

beträgt also die auf die obige Bruttoeinnahme in An-	Thlr.
rechnung zu bringende Ausgabe	2 760 000
Nach Abzug dieser Ausgabe von der Einnahme ver-	
bleibt ein Reinertrag von	1 040 000

Das Resultat dieser Rechnung läßt sich so ausdrücken. Die hie-
sigen Eisenbahnen können als eine dauernde Finanzquelle
angesehen werden, welche vom 1. Januar d. J. an ununter-
brochen 1 040 000 Thaler Reinertrag zur Verzinsung der ge-
genwärtigen Eisenbahnschulden und zur Deckung sonstiger
Staatsbedürfnisse abwirft, insofern hinsichtlich der Beschaf-
fung der erforderlichen Erweiterungen und Umgestaltungen
der Bahnanlagen, der Vermehrung der Betriebsmittel u. s. w.
das bisherige Prinzip der Bestreitung aus den Eisenbahn-
einnahmen beibehalten wird.

**Auf einen größeren Reinertrag als circa 1 Million
Thaler ist unter den bisherigen Verwaltungsprinzipien nach
menschlichem, rationellem Ermessen nicht zu rechnen.**

Durch veränderte Verwaltungsmaaßregeln ist allerdings in
den nächsten zehn Jahren ein höherer Ertrag aus den Eisenbahnen zu
ziehen. Diese Änderung der Prinzipien besteht darin, daß man die
Kosten für Erweiterungen und Umgestaltungen nicht mehr oder doch
nicht ganz aus den Einnahmen nimmt, sondern periodisch Kapitalien
dazu anleiht. Nun widerspricht es aber der Praxis in aller Welt
und verstößt sogar gegen die für Privatgesellschaften gegebenen Eisen-
bahngesetze, ist auch, wie leicht zu erachten, unzulässig und bedenklich, zu
den zeitgemäßen Erweiterungen und Umgestaltungen gar keine Zu-
schüsse aus den regelmäßigen Einnahmen zu entnehmen. Eine gewisse,
wenn auch mäßige Summe muß zu diesem Zwecke unbedingt aus der
jährlichen Einnahme erfolgen, weil sonst leicht große Betriebschwierig-
keiten, Unsicherheiten und Nothstände entstehen und einreißen könnten,
unter welchen das auf einen geordneten Bahnbetrieb angewiesene Land
empfindlich leiden würde.

Wie groß die aus den Einnahmen zu vorstehendem Zwecke zur Disposition zu stellende Summe nothwendig sein müsse, läßt sich nicht genau angeben, hängt auch von den Umständen und Bedürfnissen ab, welche von Jahr zu Jahr variiren. Ich hoffe, daß mir alle unbefangenen Sachverständigen darin beipflichten werden, daß der Staat sich nicht wird ent schlagen können, mindestens die Hälfte derjenigen Summen, welche er bisher durchschnittlich für Vermehrung der Betriebsmittel, Erweiterungen und Umgestaltungen durchschnittlich ausgegeben hat, also 10 Prozent der Bruttoeinnahme aus den laufenden Einnahmen zu entnehmen und die periodischen Anleihen auf die andere fehlende Hälfte zu beschränken. Dieß läuft darauf hinaus, daß wenn die Einnahme 2 Millionen Thaler beträgt, 200 000 Thaler, wenn sie 3 Millionen beträgt, 300 000 Thaler, wenn sie 4 Millionen beträgt, 400 000 Thaler aus den laufenden Einnahmen zu jenen Zwecken zur Disposition gestellt, der fehlende Rest aber durch Anleihen gedeckt werde.

Bei diesem Verfahren würde sich die Ausgabe für Erweiterungsanlagen in der obigen Rechnung von 760 000 Thaler auf 380 000 Thaler reduzieren. Der Reinertrag stellte sich hierdurch auf 1 420 000 Thaler; es müßte aber auf periodische Anleihen Bedacht genommen und der Zinsbetrag für solche Anleihen von diesem Reinertrage abgesetzt werden. Die jährlichen Zinsen eines anzuleihenden Kapitals von 380 000 Thaler, welche mindestens zu 5 Prozent zu berechnen sind, betragen 19 000 Thaler. Um diesen Zinsbetrag würden die Ausgaben von Jahr zu Jahr steigen. Rechnet man diese Steigung auch nur auf die ersten 10 Jahre, in welchen die Einnahme den Betrag von 4 Millionen Thaler erreichen würde; so sind im ersten Jahre 19 000 Thaler, im zweiten Jahre 38 000 Thaler und so fort, endlich im zehnten und jeden folgenden Jahre 190 000 Thaler abzusetzen. Eine in zehn Jahren bis auf 190 000 Thaler anwachsende Jahresausgabe hat denselben Werth wie eine konstante Jahresausgabe, welche gleich von Anfang an den Betrag von 150 000 Thalern hat. Indem diese Ausgabe von dem zuletzt erwähnten Reinertrage von 1 420 000 Thaler

abgesetzt wird, stellt sich ein Reinertrag von 1 270 000 Thaler heraus.

Aus allen diesen Nachweisungen und Erwägungen geht hervor, dass unter Bedachtnahme auf periodische Anleihen die Rentabilität der hiesigen Eisenbahnen mit Rücksicht auf die zukünftige Frequenzerhöhung den Werth einer vom 1. Januar dieses Jahres an zahlbaren gleichförmigen Jahresrente von 1 270 000 Thaler hat.

Eine solche Rente hat, wenn man einen mittleren Zinsfuß von $4\frac{1}{2}$ Prozent zu Grunde legt, den Werth eines Kapitals von 28 Millionen Thaler.

Mit einem Kapitale von 28 Millionen Thaler, welches sich zu $4\frac{1}{2}$ Prozent verzinst, ist hiernach der Rentabilitätswerth der hiesigen Bahnen unter der Voraussetzung einer zukünftigen Frequenzerhöhung vollständig bezahlt. Dass dieses Kapital weit höher ist, als die auf die hiesigen Bahnen kontrahirten Anleihen, bedarf kaum der Erwähnung: es wird aber bemerkt, dass diese Anleihen einschließlich der Kosten der im Bau begriffenen Bahnen, jedoch ohne die weiter oben genannten, zur Vervollständigung dieser Bahnen noch erforderlichen Anleihen, nahezu 20 Millionen Thaler betragen. Jener Rentabilitätswerth ist auch erheblich höher, als der Bauwerth der hiesigen Bahnen. Denn aus den bisherigen Betriebsüberschüssen sind bis Ende vorigen Jahres etwa 5 600 000 Thlr. zu Erweiterungsanlagen verwandt. Die Abnutzung an Schienengleisen, Lokomotiven, Wagen, Gebäuden, Brücken und sonstigen Bauwerken beträgt in Betracht, dass der Oberbau von circa 60 Meilen Gleis, sowie der Lokomotiven- und Wagenpark gegenwärtig nicht höher als zu drei Viertel des Neuwerthes tarirt werden kann, und dass die noch vorhandenen hölzernen Brücken gar keinen und die Fachwerksgebäude einen ziemlich reduzirten Werth haben, bis Ende vorigen Jahres auf 2 600 000 Thaler zu veranschlagen. Hieraus geht hervor, dass der Bauwerth der hiesigen Bahnen unter der Annahme der Vollendung der Helmstedter und der Osteröder Bahn höchstens 23 Millionen Thaler beträgt.

Der Rentabilitätswert von 28 Millionen Thaler überschreitet hiernach das angeliehene Anlagekapital um 8 Millionen und den Bauwerth um 5 Millionen Thaler.

Wenden wir uns jetzt zu den Verkaufsbedingungen. Die Herzogliche Regierung verlangt den Kaufpreis theils in Form eines Kapitals, theils in Form einer jährlichen Rente, wie es den Bedürfnissen des Staatshaushaltes mit Rücksicht auf die zu amortisirenden Landes-schulden ganz angemessen ist. Hiernach besteht der Kaufpreis erstens, in einem Kapitale, dessen Barwerth 10 Millionen Thaler beträgt. Dieses Kapital muß auf Verlangen der Regierung entweder in barem Gelde, oder in solchen von der Regierung zu bestimmenden sicheren Prioritätsobligationen erlegt werden, welche einen Zinsertrag von 500 000 Thlr. liefern; zweitens, in einer vom 1. Januar d. J. an 64 Jahre lang zu zahlenden jährlichen Annuität von 875 000 Thlr., welche prioritätisch im ersten Range auf die Eisenbahneinkünfte radizirt wird.

Bei diesem Kaufpreise stellt der Käufer selbstverständlich die in Bau begriffene Helmstedter und Osteröder Bahn, sowie die noch unvollendeten Doppelgleise zwischen Wolfenbüttel und Holzminden für die Anschlagssummen her, und alle späteren Vervollständigungen und Erweiterungen der Bahnanlage, insbesondere die zunächst bevorstehende Ausführung des Doppelgleises auf der Helmstedter und Osteröder Bahn hat er aus eigenen Mitteln zu bestreiten.

Um diesen Kaufpreis mit dem obigen Rentabilitätswert zu vergleichen, müssen die beiden Posten unter Anwendung des auch vorhin zu Grunde gelegten mittlern Zinsfußes von $4\frac{1}{2}$ Prozent in Kapitale verwandelt werden. Das bare Kapital von 10 Millionen Thaler, welches in solchen Werthen zu bezahlen ist, die 500 000 Thlr. Zinsen abwerfen, entspricht einem $4\frac{1}{2}$ prozentigen Kapitale von 11 111 000 Thlr. Die 64jährige Annuität von 875 000 Thlr. ent-

spricht einem Kapitale von 18 282 000 Thlr.

Der gesammte Kaufpreis hat daher den Werth eines $4\frac{1}{2}$ prozentigen Kapitals von $29\frac{1}{3}$ Millionen Thaler.

Mit diesem Preise werden die Bahnen gut, ohne doch übermäßig oder so hoch bezahlt, daß eine solide Verwaltung unmöglich wäre. Der Kaufpreis übersteigt den kalkulirten Rentabilitätswert der Eisenbahnen um $1\frac{1}{3}$ Million, die darauf gemachten Anleihen aber um $9\frac{1}{3}$ Million Thaler, stellt also dem Lande eine hohe Geldsumme, welche als ein durch günstige Verhältnisse erworbenes Vermögen angesehen werden kann, zur Disposition, entzieht diesen Gewinn den Chancen der Zukunft, welche ihn durch Konkurrenzen und andere ungünstige Ereignisse möglicherweise verflüchtigen könnten, sichert ihn also dem Lande zu anderweiten Verbrauchszwecken, ohne dem Lande das Verkehrsmittel der Eisenbahnen, welches jenen Gewinn geschaffen hat, zu entziehen.

Wie der Erwerb von $9\frac{1}{3}$ Million Thaler im Interesse des Landes zu verwenden sei, habe ich nicht zu erörtern. Fürs Erste wird ein Theil davon reservirt bleiben müssen, um außer den Eisenbahnschulden auch die übrigen Landesschulden zu tilgen, außerdem werden die gesteigerten Bedürfnisse des Staatshaushaltes wohl gebieten, daß die Zinsen von dem übrigen Theile zur Deckung solcher Bedürfnisse zu Rathe gehalten werden. Für diese laufenden Bedürfnisse der Haupt-Finanzklasse ist der getroffene Modus der Bezahlung des Kaufpreises von besonderer Wichtigkeit. Die Bezahlung eines Theils des Kaufpreises in Form einer 64jährigen Annuität hat nämlich die natürliche Wirkung, daß diese Annuität, eben weil sie in gewisser Zeit erlischt, circa 50 000 Thaler höher ist, als die Zinsen von dem entsprechenden Kapitale sein würden. Da außerdem schon jetzt der Werth der zukünftigen Frequenzerhöhung gezahlt wird; so ist klar, daß der durch den Verkauf erzielte Ertrag den augenblicklichen Jahresertrag der Eisenbahnen erheblich übersteigen wird, daß also zukünftige mögliche Vortheile schon jetzt flüssig gemacht werden, was bei der politischen Lage unseres Landes gewiß von Interesse ist. In der That beläuft sich die jährliche Einnahme, welche der Staat nach dem Verkaufe vom 1. Januar dieses Jahres an zu beziehen hat, auf 1 375 000 Thlr.,

ist also um 375 000 Thlr. höher, als der gegenwärtige Ertrag der Eisenbahnen.

Mit dem Verkaufe sind noch einige andere finanziellen Vortheile verbunden. Das Eisenbahnwesen hat, da es neueren Ursprungs ist, bis jetzt nur eine ganz geringe Zahl von Pensionären. Dieselben müssen sich naturgemäß mit dem alternden Personale einstellen und es dürfte sehr mäßig gegriffen sein, wenn man die im Beharrungszustande an Eisenbahnbeamte zu zahlenden Pensionen auf 25 000 Thlr. jährlich veranschlagt. Diese Ausgabe fällt dem Käufer zur Last, hat also für die davon befreite Staatskasse denselben Effect, wie die Erhöhung der jährlichen Rente auf 1 400 000 Thlr., welche um 400 000 Thlr. höher ist, als der jetzige Ertrag.

Außerdem verpflichtet sich der Käufer zur Anlegung und Betreibung von Gleisen nach den Braunkohlengruben in einer Gesammtlänge von $\frac{1}{2}$ Meile, womit natürlich nicht ausgeschlossen ist, daß derselbe diese Länge aus freien Stücken vergrößert, insofern ein einigermaßen hinreichendes Transportquantum in Aussicht steht. Jedenfalls gewinnen die Braunkohlenwerke durch jene Gleisanlage an Werth und der Staat erspart die auf die Anlage und den Betrieb zu verwendenden Kosten, welche zu 200 000 Thlr. veranschlagt werden mögen.

Ferner reservirt sich der Staat den Eisenbahnpark hieselbst, dessen Werth doch wohl auf 25 000 Thlr. zu schätzen sein dürfte.

Endlich entgeht der Staat dadurch, daß der Käufer die Ausführung der Helmstedter und der Osteröder Bahn gegen die Anschlagssummen von 3 650 000 Thlr. übernimmt, dem Risiko der Überschreitung dieser Anschläge.

Außer diesen unmittelbaren finanziellen Vortheilen ist der Kaufkontrakt anderen wichtigen Landesinteressen förderlich.

Insbefondere verpflichtet sich der Käufer eine Bahn von Braunschweig nach Hildesheim bis an die Landesgrenze oder auch bis Hildesheim, und eine Verbindungsbahn zwischen Braunschweig und der Berlin-Lehrter Bahn über Belpke zu erbauen. Diese beiden Bahnen werden eine Länge von etwa 7 Meilen haben und zweigleisig

bei vollständiger Ausrüstung mit Betriebsmitteln ein Anlagekapital von 5 Millionen Thaler erfordern. Hierdurch und durch die Vollendung der Helmstedter und Osteröder Bahn überhebt er die Regierung der ferneren Beschaffung einer Anleihe von 7 Millionen Thaler, welche, wenn sie auch einen Ertrag liefern wird, doch nicht zu den erwünschten Finanzoperationen gehört. Jedenfalls wird jene Verpflichtung dazu beitragen, das Land früher in den Besitz jener Verkehrslinien zu setzen.

Durch den Verkaufsvertrag wird dem Lande und insbesondere der Stadt Braunschweig der dauernde Sitz der Zentralverwaltung erhalten. Es ist wohl kaum nöthig hervorzuheben, in welchem Grade diese Bedingung dem Interesse des Landes entspricht. Die im Lande domizilirte Zentralverwaltung steht ohne Frage den lokalen Bedürfnissen der Einwohner näher, als eine außerhalb des Landes residirende; sie hat ein lebhafteres natürliches Interesse an der Förderung der einheimischen Industrie und entschließt sich in Folge dessen eher zu erleichternden Maaßregeln, selbst wenn der finanzielle Erfolg noch zweifelhaft sein sollte; sie wird von den Wünschen und Beschwerden des hiesigen Publikums unmittelbarer berührt und kann sich dessfalligen Anforderungen weniger leicht entziehen und verschließen; der Sitz der Zentralverwaltung am hiesigen Orte erleichtert den persönlichen und schriftlichen Verkehr mit den Einwohnern bei Reklamationen und sonstigen Anträgen. Diese Vortheile gewährt selbstverständlich schon jetzt die Staatsverwaltung: allein bei der politischen Lage der staatlichen Verhältnisse in Deutschland kann auf den Fortbestand jener Vortheile schwerlich gerechnet werden, da die mögliche Einverleibung in ein größeres Ganze die Zentralisation der Verwaltungsorgane für größere Bezirke naturgemäß nach sich zieht.

Es sind zwar Zweifel erhoben, ob eine Vertragsbestimmung den sicheren Effekt haben werde, die Zentralverwaltung der Eisenbahnen an Braunschweig zu fesseln, da eine mit Genehmigung der jetzigen oder zukünftigen Landesregierung etwa beschlossene Fusion der hiesigen Bahnen mit einem anderen Bahnkomplexe jene Bestimmung illusorisch machen könnte. Allein diese Zweifel sind unberechtigt: der Artikel 215

des Deutschen Handelsgesetzbuches gewährt den hierzu erforderlichen Schutz, indem auf Grund dieses Artikels im Vertrage bestimmt ist, daß eine Fusion mit anderen Bahnen, welche eine Verlegung des Sitzes der Verwaltung zur Folge habe, nicht mit Stimmenmehrheit, sondern nur mit Stimmeneinhelligkeit beschlossen werden könne. Hiernach kann das Veto eines einzigen Stimmberechtigten jene Verlegung verhüten, und es brauchte sich nur eine Stadt oder ein Einwohner des Landes in den Besitz von zehn Aktien à 200 Thlr. zu setzen, um die Verlegung unmöglich zu machen.

Auf der anderen Seite muß hervorgehoben werden, daß die Fusion mit anderen Bahnen an sich, welche ja möglicherweise im Interesse des Unternehmens liegen kann, nicht an einen Beschluß mit Stimmeneinheit, sondern an einen Beschluß mit Stimmenmehrheit unter regimineller Genehmigung gebunden ist. Hiernach erweist sich die Behauptung in einem Artikel der Kreuzzeitung, welcher vom hiesigen Tageblatte unterm 24. Septbr. reproduziert ist, welcher aber von einem Braunschweiger inspirirt zu sein scheint und die Tendenz hat, die Königlich Preussische Regierung gegen das Verkaufsprojekt einzunehmen, als irrig. Sollten es die Umstände motiviren; so würde der Kaufkontrakt einer etwaigen Fusion kein größeres Hinderniß hier, wie anderwärts bereiten, und es dürfte anzunehmen sein, daß ein eventuelles Interesse der Königlich Preussischen Regierung lediglich die Fusion an sich, nicht aber den Sitz der Verwaltung betreffen könnte, da in einer zukünftigen Zeit, wo etwa das Braunschweigische Land ein Zubehör des Preussischen Staates wäre, die Stadt Braunschweig das nämliche Interesse für die Staatsregierung hat wie jede andere Preussische Stadt.

Erwägen wir jetzt das Verkaufsgeschäft von der Seite des Käufers. In Beziehung auf die Realität dieses Geschäftes wird im Publikum die Sentenz kolportirt, der Verkauf könne nur für einen der beiden Kontrahenten vortheilhaft sein, er involvire also für den andern einen Nachtheil: da nun ein Privatmann in seinem Interesse besser zu rechnen verstehe, als eine Regierung; so müsse wohl die Letztere die

betrogene sein. Bei ruhiger Überlegung ergibt sich, daß dieser Satz einen großen Irrthum enthält. Ein reelles Geschäft ist für beide Theile, den Käufer und den Verkäufer, vortheilhaft. Niemand wird doch denken, wenn er irgend einen Gegenstand käuflich erwirbt, daß entweder er oder der Kaufmann betrogen werde. Nicht einmal bei reinen Geldgeschäften, wo Geld gegen Geld getauscht wird, ist eine solche Annahme zulässig. Man vergegenwärtige sich z. B. einen Mann, welcher sein Leben versichern will. Warum thut er dieß? Er ist gesund, denn Ungefunde werden überhaupt nicht aufgenommen; er hat also die Aussicht, das mittlere Lebensziel zu übersteigen. Übersteigt er dieses Ziel; so belaufen sich seine Beiträge höher, als die zu erwartende Versicherungssumme, er zahlt also mehr als er empfängt: erreicht er aber jenes Ziel nicht; so zahlt er weniger als er empfängt. Nimmt nun der sich Versichernde beim Abschlusse des Geschäftes an, entweder er oder die Versicherungs-gesellschaft werde betrogen? Gewiß nicht: er legt das Risiko in die Wagschale, welches er läuft, wenn er unversichert bleibt, er kompensirt die finanziellen Nachtheile, welche er bei längerem Leben hat, gegen die Vorthteile, welche mit dem kürzeren Leben verbunden sind, er befreit sich von den Wechselfällen des Schicksals, er gründet sich eine feste Zukunft und findet hierin seinen Vorthteil. Wie kann nun umgekehrt die Versicherungs-gesellschaft auf ein solches Geschäft eingehen, bei welchem der Einzelne sein Risiko nicht selbst tragen mag? Dieß ist leicht erklärlich. Die Gesellschaft versichert nicht Einen, sondern Tausende. Das Schicksal Einzelner ist unsicher, das Schicksal Vieler ist um so sicherer, je größer ihre Zahl ist. Darum kommt das Risiko nur bei dem Einzelnen, nicht bei der Gesellschaft in Betracht, und die Vereinigung vieler Risikos zu einem großen Gesamtgeschäft löst das Räthsel, vorthteilhaft zu sein, so wohl für den einzelnen Versicherungsnehmer, als auch für den Gründer des Versicherungsgeschäftes.

Das letztere Beispiel erläutert besser wie manches andere die beiderseitige Vorthteilhaftigkeit des Eisenbahnverkaufs. Das Land macht sich unabhängig von den übeln Wechselfällen, welche Konkur-

renzen, Verkehrsstörungen und sonstige unberechenbaren Ereignisse für die Einnahmen der Eisenbahnkasse haben können, indem es dabei selbstverständlich auf einen unter sehr günstigen Umständen zu erzielenden höheren Gewinn verzichtet, das Land begründet sich also eine feste finanzielle Zukunft; außerdem macht es durch diesen Kauf die in der zukünftigen Frequenzsteigerung liegenden Vortheile schon jetzt flüssig und nutzbar. Der Käufer zahlt hierfür nach der obigen Darlegung weder einen zu niedrigen, noch einen übermäßig hohen, sondern einen angemessenen Preis; es kann also schon um desswillen von keiner Übervortheilung auf irgend einer Seite die Rede sein. Wie aber der Käufer dazu kommen kann, eben nur für einen angemessenen Preis das Risiko der Zukunft zu tragen, welches das Land von sich abwälzen will, wird begreiflich, wenn man sich von dem Wesen des Käufers die richtige Vorstellung bildet. Die Darmstädter Bank für Handel und Industrie, welche gewissermaßen als Mandatar eines größeren Konsortiums von Bankhäusern die hiesigen Bahnen zu kaufen beabsichtigt, ist ein Institut, welches, wie die übrigen Genossen und wie viele anderen Geldinstitute ihren Geschäftsplan auf die im Bereiche von Handel und Industrie vorkommenden Finanzoperationen gegründet haben. Diese Operationen liegen ebenso sehr im Interesse des handeltreibenden und industriellen, als auch im Interesse desjenigen Publikums, welches sein Vermögen nicht anders als durch Bethheiligung an der Industrie nutzbar machen kann; ein Institut dieser Art repräsentirt daher eine Genossenschaft von Interessenten, welche durch Vereinigung und rationelle Leitung ihrer Finanzkräfte dem Einzelnen die möglichst vortheilhafte Nutzung seines Vermögens garantirt und ihn vor den Verlusten und der Unfruchtbarkeit schützt, welcher die selbstständige Verwaltung eines kleinen Vermögens ausgesetzt ist. Es liegt auf der Hand, daß bei Finanzoperationen so gut wie bei Lebensversicherungen die Erweiterung des Geschäftskreises das Gesamtrisiko vermindert, die Sicherheit des Institutes erhöht, eine vortheilhaftere Gesamththätigkeit ermöglicht. Demzufolge entspricht der Ankauf der hiesigen Bahnen den allgemeinen Berufsinteressen der Darmstädter Bank und des

Konfortiums und dieses Konfortium kann und will das Risiko der hiesigen Bahnen tragen, weil Tragung von Risiko der Grundzweck seines geschäftlichen Daseins ist und die Übernahme eines neuen großen Geschäftes keine Erhöhung, sondern eine Verminderung seines Risikos involvirt. Außerdem liegt in dieser Geschäftserweiterung ein Zuwachs von Ansehen und Kredit, welcher für Institute, die mit solchen Faktoren zu rechnen haben, wegen seiner Rückwirkung auf das Gesamtgeschäft von Werth sind.

Im Publikum ist zwar die Meinung verbreitet, der Ankauf der Eisenbahnen durch die Darmstädter Bank geschehe lediglich in der Absicht des sofortigen Wiederverkaufs an eine Aktiengesellschaft und das Kaufgeschäft bezwecke daher lediglich einen sofortigen Geldgewinn, um welchen entweder das Land oder die zukünftige Aktiengesellschaft verkürzt werde, einen Gewinn, welcher unberechenbar sei und durch Börsenmanöver zu einer unberechtigten, den Bestand der Bahnen bedrohenden Höhe hinaufgetrieben werden könne.

Alle diese Befürchtungen sind unbegründet. Nach dem Vertrage darf das zu gründende Aktienkapital den Betrag von 12 Millionen Thaler nicht überschreiten und es muß von diesem Kapitale der Aktiengesellschaft die Summe von 1 Million Thlr. zum Bau des zweiten Gleises der Helmstedter Bahn und zu anderen Erweiterungszwecken bar überwiesen werden. Da nun die Barzahlung an die Regierung 10 Millionen beträgt; so folgt hieraus, daß wenn gar keine Unkosten und Verluste in Betracht kämen, und wenn die Aktien sämmtlich zum Parikurse untergebracht würden, der Gewinn des Käufers doch in keinem Falle den Betrag von 1 Million Thaler übersteigen könnte. Allein zunächst kommt außer den eigentlichen Geschäftskosten in Betracht, daß das ganze Verkaufsgeschäft auf den 1. Januar d. J. retrahirt wird, so daß die dießjährige Verwaltung der Bahnen auf Rechnung des Käufers erfolgt, welcher daher auch bei der jetzt erfolgenden Zahlung die Zinsen des Kapitals von 10 Millionen Thaler seit dem 1. Januar d. J. mit zu erlegen hat. Diese Zinsen belaufen sich, da die Zahlung des Kapitals in mehreren in das nächste Jahr

fallenden Raten verlangt wird, auf 800 000 Thlr., sodass der Käufer an den betreffenden Terminen an Kapital und Zinsen überhaupt 10 800 000 Thlr. bar oder nach Ermessen der Regierung in solchen von ihr bestimmten Werthpapieren zu zahlen hat, welche einem Zinsenertrage von 540 000 Thlr. entsprechen.

Gegen die Zahlung der Annuität von 875 000 Thlr. für das laufende Jahr 1869 und die Zinsen des Kapitals von 10 Millionen Thaler, welche für dieses Jahr 500 000 Thlr. betragen, also gegen die Zahlung von 1 375 000 Thlr. empfängt der Käufer natürlich den Reinertrag, welchen die Eisenbahnen in diesem Jahre abwerfen werden. Da dieser Ertrag aber den Betrag jener Zahlung jedenfalls nicht erreicht; so ist mit diesem ersten Betriebsjahre, welches beim eventuellen Perfektwerden des Kaufkontractes abgelaufen sein wird, ein Verlust verbunden, welcher den Käufer trifft.

Alsdann kommt das Risiko in Betracht, welches mit der Unterbringung der Aktien verbunden ist. Dieses Risiko verlangt nothwendig einen gewissen Spielraum, da doch Niemand die Garantie dafür geben kann, dass die Aktien zum Vollwerthe wirklich unterkommen.

Hiernach liegt der höchste Gewinn, welcher bei dem Aktienverkaufe möglicherweise im günstigsten Falle gemacht werden kann, innerhalb derjenigen Grenzen, welche das Prinzip der Reellität nach Maaßgabe der Natur derartiger Geschäfte vorschreibt.

Etwas sehr wichtiges bei der Sache ist noch Dieses, dass der Käufer nach dem Vertrage verpflichtet ist, die Aktiengesellschaft binnen vier Wochen zu konstituiren. Muss sich hiernach nicht das laufende Konsortium darauf gefasst machen, selbst als Aktiengesellschaft zu erscheinen, da es doch sehr zweifelhaft ist, ob in vier Wochen die ganze Aktienmasse zu verkaufen, insbesondere gut zu verkaufen ist? Solange aber der Käufer selbst Aktionär bleibt, hat die Höhe des Aktienkapitals gar keine Bedeutung und es liegt auf der Hand, dass die obige Normirung des Aktienkapitals eine Konzession ist, wozu sich der Käufer verstanden hat, um dem misstrauenden Publikum eine Bürgschaft dafür zu geben, dass der Kauf nicht zu einem Schwindelgeschäfte

gebraucht werden solle. Ferner ist es offenbar, daß diese Konzession und außerdem die bedungene kurze Frist bis zur Bildung der Gesellschaft, da hierin eine Erschwerung für einen raschen vortheilhaften Verkauf der Aktien liegt, von dem Käufer mit dem Bewusstsein eingegangen ist, fürerst der Eigenthümer der Bahn zu bleiben, also den Gewinn nicht in einem Börsengeschäfte, sondern in dem Bahnbetriebe zu suchen.

In der That hat der Käufer, soweit ich diese Behauptung auf Aussprüche stützen darf, die mir glaubhaft scheinen, die Absicht, selbst im Besitze der Hauptmasse der Aktien zu bleiben. Nach den obigen Rechnungen und Erörterungen hat diese Intention gar nichts Ueberaschendes. Die Bahnen werden ja preiswürdig verkauft und die Höhe der jährlichen Annuität, welche mit Einschluss der Zinsen des Kapitals von 10 Millionen Thaler gegen die Eisenbahnintraden der nächsten Jahre bedeutend ist, bildet eine Vorausbezahlung für die erwarteten späteren höheren Intraden, welche derjenige Käufer sehr wohl machen kann, der überhaupt die Ausgleichung der Wechselfälle in Zeit und Ort durch Ausdehnung seines Geschäftskreises zum Gegenstande seiner Thätigkeit gemacht hat. Außerdem ist der Käufer in seiner Eigenschaft als Privatgesellschaft weit besser als der Staat geeignet, aus dem Unternehmen den seiner Zeit gebührenden Nutzen zu ziehen, d. h. eine Privatgesellschaft kann von einem im Wachsen begriffenen Unternehmen, also von der hiesigen Eisenbahnanlage die Früchte zeitiger ernten, als der Staat, oder sie kann während der Periode des Wachstums einen höheren Ertrag daraus ziehen, als der Staat, ohne darum das Geschäft unsolider zu betreiben. Dieser Satz bedarf einer näheren Erläuterung.

Es liegt in der menschlichen Natur, daß ein Jeder für sich selbst am liebsten sorgt. Diese Sorge umfaßt die Gegenwart und die Zukunft; denn die Zukunft wird dereinst zur Gegenwart. Die Sorge für die Zukunft drückt sich aus im Sparen; das Sparen ist nichts Anderes, als ein Verzicht auf den augenblicklichen Genuß, welchen das Aufzehren des gegenwärtigen Vermögens bereiten würde, in der Aus-

sicht auf die Erhöhung oder Sicherstellung der Annehmlichkeiten der Zukunft. Wie der reine Egoist für sich allein spart, ebenso spart der Vater für seine Familie: denn er identifiziert sich mit den Seinigen und verzichtet gern auf den momentanen Vortheil zum Frommen seiner Nachkommenschaft — ebenso speichert der Guts- und Fabrikbesitzer die Ersparnisse der Gegenwart in seinem Besizthume auf — ebenso säet der Staat die überschüssigen Erwerbungen der Gegenwart zur Nutznießung späterer Geschlechter aus: denn im Staate, in der Gemeinde, in der Familie lebt das Bewußtsein des Individuums, ein Bewußtsein, welches ihn opferwillig macht für die Nachwelt. Diese Opferwilligkeit steigert sich und wird zu einer höheren Pflicht, wenn das gebrachte Opfer einen größeren Ertrag und eine selbstständigere Existenz in Aussicht stellt, als die Herbeiziehung fremder Hülfskräfte, welche eine Theilung des Nutzens und eine abhängigere Stellung bedingt.

Alle solche Motive, welche die Handlungen des Individuums und des individualisirten Staates lenken, haben keine Bedeutung für das Verhältniß zwischen zwei Fremden, also auch nicht für die Operationen einer sogenannten Privat- oder Aktiengesellschaft, deren Mitglieder wechseln, kein moralisches Interesse aneinander haben, nicht durch ein dauerndes Band der Zusammengehörigkeit verknüpft sind, keine gemeinsame Nachkommenschaft haben. Hier würde der Verzicht auf den Vortheil der Gegenwart kein Sparen, sondern ein Verschenken sein, welches keine natürliche Berechtigung hat, ja sogar den Naturgesetzen der Menschheit widerspricht, indem der Bezug des verdienten Lohnes ein gerechtes Äquivalent für die aufgewandte Arbeit und ein nothwendiger Antrieb zur Thätigkeit ist.

Aus diesen Betrachtungen ergibt sich, daß der Staat aus der Betriebskasse seiner Eisenbahnen, solange das Unternehmen noch im Wachsen ist, also Erweiterungen erfordert, nur das unbedingt Nothwendige entnimmt und die Überschüsse für Erweiterungsanlagen zur Disposition stellt. Die Überschüsse sind das billigste Geld, welches er zu diesem Zwecke finden kann und der Verzicht

auf diese Überschüsse wird eine Erbschaft für seine eigene Zukunft, geht ihm also nicht verloren. Die Privatgesellschaft dagegen wird vernünftiger und berechtigter Weise die Betriebsüberschüsse zu Erweiterungsanlagen nur so weit belasten, als die Nothwendigkeit einer sofortigen Befriedigung gewisser Bedürfnisse es erfordert, und sie wird die größeren Erweiterungen durch Anleihen beschaffen, was so viel heißt, als die späteren Aktionäre mit einem entsprechenden Theile der Geschäftskosten in Anspruch zu nehmen.

In gewissen Dingen wird die Privatgesellschaft übrigens auch im Stande sein, eine größere Ökonomie der Ausgaben und der Arbeitskräfte eintreten zu lassen, als der Staat es vermag. Dieß ist eine natürliche Folge der größeren Freiheit und Selbstständigkeit, womit die Privatgesellschaft ihre Geschäftsführung organisiren kann, während die Staatsverwaltung mehr an abstrakte Formen, an herkömmliche Einrichtungen, an die Konformität mit den übrigen Staatsdienstzweigen, überhaupt an einen Schematismus gebunden ist, welcher finanziell vortheilhafte Dispositionen oftmals nicht gestattet.

Abgesehen von diesem letzteren Vortheile der größeren Ökonomie, welcher der Privatgesellschaft naturgemäß zur Seite steht und ein Vorzug für sie ist, wird sie aus dem Unternehmen nicht mehr herausgeschlagen, als der Staat; sie wird es nur mit anderer Vertheilung der Lasten thun und Dieß wird zur Folge haben, daß sie aus dem Unternehmen in der Periode des Wachsthum's einen höheren, in der Periode des Beharrungszustandes aber einen kleineren Gewinn zieht als der Staat.

Mit der Solidität der Geschäftsführung hat dieses Verfahren offenbar Nichts zu schaffen. Andere Motive bedingen andere Dispositionen. Aus dem besonderen Charakter der Privatgesellschaft geht nur hervor, daß sie besser als der Staat geeignet ist, den wirklichen Werth des Unternehmens zeitgemäß zu nutzen, und hieraus erklärt es sich, daß eine solche Gesellschaft für die hiesigen Bahnen augenblicklich eine höhere Rente zahlen kann, als der Staat daraus

bezieht und dessenungeachtet ein gutes Geschäft dabei zu machen im Stande ist, ohne das Unternehmen in unsolider Weise auszubeuten.

Dass die Versuchung zu einer solchen Ausbeutung bei einer Privatverwaltung näher liegt, als bei der Staatsverwaltung, wird Niemand leugnen wollen. Das Publikum wird daher nach den Garantien für eine ordnungsmäßige und den allgemeinen Landesinteressen entsprechende Verwaltung fragen. Diese Garantien zerfallen in zwei Klassen, in allgemein moralische und in rechtlich bindende.

Was zunächst die moralischen Garantien betrifft; so hat das von Privatverwaltungen geleitete Eisenbahnwesen in Deutschland bereits eine so große Ausdehnung gewonnen, dass das Publikum über den allgemeinen Charakter dieser Verwaltungsweise hinreichend unterrichtet ist. Die Verwaltungsprinzipien, die Geschäftsnormen, die Intelligenz der Verwaltungsorgane, das Bewusstsein der Träger eines großen Verkehrs- und Kulturmittels der Neuzeit zu sein, das Bestreben nach zeitgemäßem Fortschritt sind allgemeine, den Privat- wie den Staatsverwaltungen in gleichem Grade zukommende Charaktere. Ein wesentlicher Unterschied in den Verwaltungsgrundsätzen existirt nicht. Auf die Behauptungen des Gegentheils vermag ich keinen Werth zu legen und bin der Ansicht, dass die Erscheinungen, auf welche sich solche Behauptungen stützen, nicht im Wesen der Privatverwaltung, sondern in dem partikularen Wesen dieser oder jener einzelnen Verwaltung liegen. Denn so viel ist von vorn herein begreiflich, dass achtzig selbstständige Verwaltungen nicht sämmtlich gleich gut sein können. Die eine ist besser als die andere. Es giebt Privatverwaltungen, welche schlechter verwalten, als manche Staatsverwaltungen; es findet aber auch das Umgekehrte statt. Die Vortrefflichkeit der Verwaltung ist lediglich durch die maßgebenden Persönlichkeiten bedingt und diese rekrutiren sich bei den Privatverwaltungen aus derselben Sphäre der Intelligenz wie bei den Staatsverwaltungen.

Hierzu kommt, dass eine schlechte Verwaltung, welche auf eine irrationelle Ausbeutung des Unternehmens gerichtet ist, sich von selbst verbietet. Das eigene Interesse bildet einen natürlichen Damm gegen

solche Bestrebungen. Eine grobe Vernachlässigung der Bahn rächt sich früher oder später, und die Direktoren, welche sich nicht wie Aktionäre jederzeit von dem Geschäfte zurückziehen können, wissen die Folgen solcher Vernachlässigungen wohl zu würdigen. Dass trotzdem Vernachlässigungen vorkommen, ist unbestreitbar: allein Dieß findet so gut bei Privatbahnen wie bei Staatsbahnen statt, da es im Wesentlichen auf Kurzsichtigkeit, nicht auf Gewissenlosigkeit beruht. Man muß nämlich wohl zwischen der Verwaltung einer Bahn und den Finanzoperationen ihrer Aktionäre unterscheiden. Die Majorität der Letzteren mag hie und da Beschlüsse über Finanzoperationen gefasst haben, welche von der Minorität stark und mit Recht gemißbilligt sind: allein derartige Auswüchse des Selbstbestimmungsrechtes einer Genossenschaft, welche das Prinzip der Freiheit so lange im Gefolge haben wird, als es noch unvollkommene Menschen giebt, berühren die Finanzinteressen der Aktionäre, nicht die Verwaltung der Bahn und insofern nicht die allgemeinen Landesinteressen.

Eine Bahn kann, selbst wo unumschränkte Dispositionsbefugniß herrscht, aus Kurzsichtigkeit oder Absichtlichkeit nur eine gewisse Zeit, nicht dauernd vernachlässigt werden. Der Augenblick, wo die Fehler einer früheren Vernachlässigung gesühnt und redressirt werden müssen, kommt unaufhaltsam heran, da sich eine Eisenbahn, als Glied einer großen, durch gleichmäßige Einrichtungen und Verträge zusammenhängenden Kette von Bahnen absolut nicht betreiben ließe, wenn sie sich dauernd den Bedingungen einer ordnungsmäßigen Verwaltung entziehen wollte. Allein ist denn eine Privatverwaltung, namentlich die hier zu stiftende, unumschränkt? Diese Frage beantwortet sich durch folgende vertragsmäßigen Stipulationen, welche die rechtlich bindenden Garantien für eine solide Verwaltung enthalten.

Die Verwaltung der Bahnen steht unter der Aufsicht und Kontrolle der Herzoglichen Staatsregierung.

Die Direktionsmitglieder bedürfen der Bestätigung der Regierung.

Jede Tarifierhöhung unterliegt der Genehmigung der Regierung.

Der Fahrplan und jede Änderung desselben erfordert die regierungsseitige Zustimmung.

Die Regierung hat das Recht, den Zustand der Bahn und der Betriebsmittel einer Revision zu unterwerfen und die Beseitigung obwaltender Übelstände zu verlangen.

Die alljährlich auf Erneuerung der Schienengleise und der Betriebsmittel zu verwendende Summe wird von fünf zu fünf Jahren mit Genehmigung der Regierung den Bedürfnissen entsprechend normirt.

Die Gesellschaft ist verpflichtet, behuf Erweiterung der Bahnanlage, Vermehrung der Betriebsmittel u. einen Reservefonds zu gründen, denselben sofort beim Antritte des Geschäftes mit 200 000 Thln. zu dotiren, alsdann aber alljährlich für jede im Betriebe befindliche Bahnmeile 1000 bis 5000 Thlr. in diesen Fonds zu legen, solange dieser Fonds nicht den Bestand von 600 000 Thlr. überschreitet. Hieraus ergibt sich, daß sich die Gesellschaft genöthigt sehen kann, in der nächsten Zeit, wo $36\frac{3}{4}$ Meilen im Betriebe sind, jährlich einen Betrag bis zu 185 000 Thlr., nach Vollendung der Helmstedter und Osteröder Bahn aber, wo $43\frac{3}{4}$ Meilen im Betriebe sein werden, einen Betrag bis zu 220 000 Thlr. für Erweiterungszwecke aus den Betriebseinnahmen zu verausgaben. Daß sich zu diesen vertragsmäßigen Aufwendungen für Erweiterungsanlagen noch andere gesellen können und werden, welche die Gesellschaft nach ihrem Ermessen aus den Betriebsüberschüssen oder durch Anleihen zu decken hat, ist selbstverständlich.

Die Bahn oder ein Theil derselben kann ohne Genehmigung der Regierung nicht verkauft werden.

Alle Änderungen des Gesellschaftsstatutes unterliegen der Genehmigung der Regierung.

Hinsichtlich der von der Gesellschaft übernommenen

Eisenbahnbeamten übt die Regierung Funktionen aus, welche weiter unten ausführlicher werden besprochen werden.

Die Regierung kann die Bahnen nach 50 Jahren zurück-erwerben.

In diesen Befugnissen der Herzoglichen Staatsregierung dürfte eine vollständige Bürgschaft für eine den Landesinteressen entsprechende Verwaltung der Bahnen liegen. Was aber die Sicherstellung der vereinbarten Annuität, welche als erste Hypothek auf die Eisenbahnintradon radizirt wird, und die Abwehr jedweder Gefahr betrifft, welche mit einer etwaigen Insolvenz der Gesellschaft verbunden sein könnte; so hat die Regierung das Recht erhalten,

für den Fall, dass die Gesellschaft mit der Zahlung der Annuität in Rückstand gerathen sollte, die Verwaltung der Bahn selbst in die Hand zu nehmen und dieselbe so lange zu führen, bis alle Rückstände eingegangen sind.

Durch die vorstehenden Bestimmungen dürften die Landesinteressen in Beziehung auf eine ordnungsmäßige Verwaltung vollständig gewahrt sein, und es blieben noch die Sonderinteressen einzelner Kreise zu besprechen.

Wenn die allgemeinen Staatsinteressen eine Aktion erheischen, müssen sich freilich die Sonderinteressen Einzelner unterordnen: angenehm ist es jedoch, wenn eine solche Aktion ohne empfindliche Verletzung von Privatinteressen vor sich gehen kann. Hinsichtlich der außerhalb des Dienstverbandes mit der Bahnverwaltung stehenden Kreise vermag ich einen Nachtheil durch den Übergang der Staatsverwaltung in eine Privatverwaltung schlechterdings nicht zu erblicken. Die Befürchtungen, welche sich hierüber im Publikum hie und da vernehmen lassen, scheinen auf vorgefassten Meinungen zu beruhen.

Indem z. B. ein Fabrikant das Submissionsverfahren bei der Bestellung von Lieferungen als etwas Unerwünschtes bezeichnet und darin einen Mangel an Fürsorge für die einheimische Industrie erblickt, täuscht er sich in hohem Grade über den Boden, auf welchem das Sub-

missionsverfahren zu Hause ist. Mehr oder weniger läßt jede Bahnverwaltung, mag sie eine Staats- oder Privatverwaltung sein, die Konkurrenz der Lieferanten zu, und mehr oder weniger nimmt jede Verwaltung auf die einheimische Industrie aus bloßer Sympathie für das Einheimische Rücksicht. Die Ausbildung des Submissionsverfahrens zum starren, rücksichtslosen Prinzipie liegt jedoch keineswegs im Wesen der Privatverwaltung, sondern im Wesen der Staatsverwaltung. Während der Gang der Staatsmaschine, namentlich einer großen Staatsmaschine, in höherem Grade die Innehaltung bestimmter Regeln und Formen verlangt, bedingt es das eigene Interesse bei der Privatverwaltung, die Strenge der Form nicht zu einer Fessel werden zu lassen, sondern alle diejenigen Rücksichten walten zu lassen, welche sich mit dem Besten der Gesellschaft vertragen. Hiernach kann die unbedingte Submission sehr wohl ein Grundsatz für die Staatsverwaltung, niemals aber für die Privatverwaltung werden, und wenn gleichwohl die eine oder andere Privatverwaltung, was mir übrigens nicht bekannt ist, das Submissionsverfahren in besonders hohem Grade exerziren sollte; so unterliegt es keiner Frage, daß Dieß nur bei solchen Lieferungen geschieht, wo die freie Konkurrenz nützlich und nothwendig ist.

Eine spezielle Besorgniß scheint sich der Arbeiterklasse bemächtigt zu haben. Worauf Dieß beruht, ist mir nicht klar geworden. Gebraucht eine Privatverwaltung weniger Arbeit, zahlt sie niedrigere Arbeitslöhne, behandelt sie die Arbeiter weniger human, stemmt sie sich hartnäckiger und erfolgreicher gegen die berechtigten Wünsche der Arbeiter? Soweit ich die Verhältnisse zu übersehen vermag, ist das Verhältniß der Arbeiter zu einer Staats- und zu einer Privatverwaltung in seinen allgemeinen Grundlagen vollkommen gleich: die Unterschiede, welche hier und da bestehen, beruhen auf örtlichen, persönlichen und anderen Zufälligkeiten, und wie mir dünkt, schlagen dieselben eher zu Gunsten der Privat-, als der Staatsverwaltungen aus, weil die ersteren in ihrer politisch machtlosen und mancher anderen Rückhalte entbehrenden Stellung aus Interesse weit eher zu Konzessionen genöthigt werden.

Es verdient auch an dieser Stelle einer besonderen Hervorhebung, daß im Publikum eine unrichtige Vorstellung von dem Charakter einer Privat-Eisenbahnverwaltung herrscht und daß hierbei häufig an die unbeschränkte Willkür eines Privatmannes gedacht wird. Diese Vergleichung ist durchaus nicht zutreffend. Die Direktion einer Privatbahn ist eine kollegialische, aus einer größeren Zahl von Mitgliedern zusammengesetzte Behörde; die Mitglieder derselben sind häufig nicht einmal Aktionäre. Diese Behörde steht unter der Kontrolle einer ähnlich gebildeten Körperschaft, des Verwaltungsrathes, und ihr zur Seite steht der Regierungskommissär, welcher die der Regierung vorbehaltenen Funktionen ausübt und über die Landesinteressen wacht. Der Charakter einer Privat-Eisenbahndirektion ist hiernach der einer Staatsbehörde, und bietet rücksichtlich der allgemeinen Verwaltungs- und Humanitätsprinzipien dieselben Garantien wie eine jede andere Behörde.

Das wichtigste aller persönlichen Interesse ist unstreitig das der Eisenbahnbeamten. Keiner Vertragsbedingung ist eine größere Sorgfalt gewidmet worden, als der die Beamten betreffenden, wie aus Folgendem hervorgeht.

Sämmtliche Beamten erster und zweiter Klasse müssen, wenn sie es wollen, und nicht etwa die Pensionirung vorziehen, von der Gesellschaft übernommen werden.

Es ist ihnen eine ihrer jetzigen entsprechende Stellung und mindestens ihr jetziger Gehalt zu gewähren.

Es wird den diensttauglichen und pflichtgetreuen Beamten Avancement und Gehaltsverbesserung in Aussicht gestellt.

Die Staatsdiener erster Klasse behalten ihre Pensionsberechtigung nach Maaßgabe des Staatsdienstgesetzes und den Staatsdienern zweiter Klasse wird diese Berechtigung, welche nach dem Staatsdienstgesetze nur die durch gutes Betragen, Fleiß und Geschicklichkeit sich auszeichnenden besitzen, ohne solche Beschränkung verliehen. Die Pension wird nach dem bei der Pensionirung gezahlten Gehalte berechnet.

Die übernommenen Staatsdiener können nach 50-jähriger Dienstzeit oder im 70sten Lebensjahre ihre Pensionirung verlangen.

Die Gesellschaft kann einen solchen Beamten wegen Dienstunfähigkeit oder wegen Entbehrlichkeit nur mit Genehmigung des Herzoglichen Staatsministeriums pensioniren oder wegen Dienstvergehens entlassen.

Die jetzigen Mitglieder der Beamten=Wittwen= und Waisen=Versorgungsanstalt können auf ihren Wunsch auch ferner Mitglieder dieser Anstalt bleiben.

Für die **neu anzustellenden Beamten** hat die Gesellschaft eine Pensions=, sowie eine Wittwen= und Waisen=Versorgungsanstalt nach den darüber mit der Regierung zu vereinbarenden Grundsätzen zu gründen.

Für die **Eisenbahn-Arbeiter** wird die bestehende Unterstützungsanstalt in bisheriger Weise fortgeführt.

Durch diese Bedingungen dürften alle gesetzlichen Rechte der Beamten sichergestellt, die billigen Erwartungen derselben befriedigt und der Schutz vor willkürlicher Behandlung gegeben sein. Hinsichtlich der jetzigen Staatsdiener zweiter Klasse, welche die überwiegend große Mehrzahl bilden, muß noch hervorgehoben werden, daß ihre Rechte auf Beziehung einer Pension erweitert sind.

Außerdem wird es den ganz ängstlichen Gemüthern, welche an einen möglichen Geschäftsbankerot denken möchten, zur Beruhigung dienen, daß wenn einmal keine Gehalte, also keine Betriebskosten mehr gezahlt werden könnten, auch keine Annuität an den Staat mehr verabsolgt werden kann, und daß alsdann nach der weiter oben angeführten Bestimmung der Staat das Recht hat, die Verwaltung selbst zu übernehmen.

Endlich aber dürfte es für die Beamten, welche doch auf das Verbleiben in heimischen Verhältnissen einen großen und nicht unberechtigten Werth legen, eine angenehme Perspektive sein, durch den dauernden Sitz der Zentralverwaltung in Braunschweig die Aussicht zu erlangen,

ihre Tage in der Heimat beschließen zu können, während sie bei einem etwaigen Aufgehen der Staatsverwaltung in einem größeren Staatskörper sich schon einmal auf Versetzungen in entlegene Gegenden gefasst machen müßten.

Ich erlaube mir jetzt, die wesentlichsten Vertragsbestimmungen, welche sich zur Empfehlung des Verkaufes anführen lassen, kurz zu resumiren.

1. Während bis jetzt die hiesigen Eisenbahnen thatsächlich noch niemals einen Ueberschuß von 1 000 000 Thlr. geliefert haben, sichert der Verkauf einen jährlichen Ertrag von 1 375 000 Thlr. vom 1. Januar dieses Jahres an auf die Reihe von 64 Jahren und stellt über diese Zeit hinaus ein Kapital von 10 Millionen Thaler bar oder von 11 Millionen Thaler mit $4\frac{1}{2}$ prozentigen Zinsen zur freien Disposition.
2. Derselbe überhebt den Staat der Nothwendigkeit, binnen Kurzem eine Anleihe von 2 Millionen Thaler zur Vervollständigung der Helmstedter und Osteröder Bahn zu machen, was einer jährlichen Ersparung von 100 000 Thlr. entspricht.
3. Derselbe führt die Ersparung der Pensionen für das Eisenbahnpersonal mit sich, welche mindestens auf 25 000 Thlr. jährlich zu veranschlagen ist.
4. Derselbe beseitigt die Möglichkeit, daß die generellen Kostenanschläge für die Helmstedter und Osteröder Bahn, welche sich circa auf 3 700 000 Thlr. belaufen, überschritten werden, indem diese Bauten gegen die Anschlagssummen fertig gestellt werden.
5. Derselbe verschafft dem Lande zwei neue Eisenbahnen in der Richtung auf Hildesheim und nach der Berlin-Lehrter Bahn ohne irgend ein finanzielles Risiko.
6. Derselbe macht die Finanzlage des Landes unabhängig von allen möglichen ungünstigen Eventualitäten, welche den Eisenbahnbetrieb, sei es durch Konkurrenzen, sei es durch andere Störungen treffen könnten.
7. Derselbe befreit das Land nicht bloß von den Eisenbahnschulden, sondern auch von den übrigen Schulden.

8. Derselbe schafft, indem er die durch die Zeitverhältnisse entstandene Wertherhöhung der Eisenbahnanlage und die der Zukunft vorbe- haltene Steigerung dieses Werthes in verwendbaren Kapitalien flüssig macht, außer dem Fonds für Tilgung aller Schulden, ein Kapital, welches früher oder später als eine Art von Provinzial- fonds zu Landeszwecken verwandt werden kann.
9. Derselbe erhält dem Lande die Wohlthat des Eisenbahnwesens, als Verkehrsmittel, in bisheriger Weise unter der Aufsicht und Kontrolle des Staates, ohne der Befürchtung einer Vernachlässigung Raum zu geben.
10. Derselbe sichert dem Lande auch für spätere Zeiten den Sitz einer Zentralverwaltung.
11. Derselbe garantirt dem Staate die auf die Bahnintradon radizirte Annuität durch das Recht der eventuellen Betriebsübernahme.
12. Derselbe erschwert nicht für den Fall späterer staatlichen Umgestal- tungen den im Gesamtinteresse Deutschlands etwa nothwendig werdenden Centraleinfluss auf das deutsche Eisenbahnwesen, läßt auch eine etwaige Fusion und einen Rückkauf von Staatswegen zu.
13. Derselbe schützt die jetzigen Beamten in ihren Rechten, erweitert so- gar diese Rechte, und stiftet auch für die neuen Beamten und für die Arbeiter ein angemessenes Dienstverhältniß auf liberalen Grund- lagen.

Diese Aufzählung und die vorhergehende Erörterung der mate- riellen Vortheile, welche der vereinbarte Verkaufsvertrag darbietet, dürfte die Rechtfertigung der veränderten Stellung enthalten, welche ich gegen- wärtig zu dem Projekte einnehme. Mögen unbefangene Augen diese Verkaufsbedingungen prüfen und gegen die ideellen Vorzüge der staat- lichen Selbstverwaltung gewissenhaft abwägen, um sich danach für oder wider das Projekt zu entscheiden.

Es wäre möglich, daß Jemand die Vortheile des Verkaufes aner- kannte, aber in der Meinung, daß eine Hinausschiebung des Verkaufes noch günstigere Bedingungen erzielen könnte, die Opportunitätsfrage aufwürfe. In dieser Hinsicht erlaube ich mir die Ansicht auszusprechen,

dass die Bahnen mit Vorthail nur bei steigender Frequenz, nicht bei stagnirender, am wenigsten aber bei sinkender Frequenz verkauft werden können, dass vielmehr der Verkauf bei abnehmender Frequenz nur mit Nachtheil möglich ist. Denn bei steigender Frequenz erzeugt die Vorausbezahlung des in der Zukunft bevorstehenden Zuwachses einen Kaufpreis, welcher eine höhere Rente abwirft, als die Eisenbahn selbst es im Augenblicke des Verkaufes thut, und außerdem wirkt die begründete Aussicht auf die Hebung des Verkehrs wie eine fruchtverheißende Blüthe animirend auf den Käufer ein. Bei sinkender Frequenz dagegen bedingt die Aussicht auf Verminderung des Verkehrs einen Kaufpreis, welcher eine niedrigere Rente abwirft, als die Eisenbahn selbst im Augenblicke des Verkaufs es thut, und die deprimirende Wirkung eines sinkenden Geschäftes trägt dazu bei, den Kaufpreis noch unter den wahren Werth des Kaufobjectes herabzudrücken. Hiernach würde ein Temporisiren bedenklich sein, da die Annahme jedenfalls nicht begründet ist, dass eine Zeit kommen könnte, wo der Verkehr stärker wüchse, als in jüngster Zeit. Die Ablehnung des Projectes ist mithin entweder ein definitiver Verzicht, oder ein politischer Fehler.

Braunschweig, den 27. Septbr. 1869.

H. Scheffler.

KODAK GRAY SCALE

C

Red-Filter Negative

Cyan Printer

M

Green-Filter Negative

Magenta Printer

Y

Blue-Filter Negative

Yellow Printer

.10

.20

.30

.50

.70

M

1.00

1.30

1.60

B

1.90

black

3-color

white

cyan

violet

magenta

primary red

yellow

green

KODAK COLOR CONTROL PATCHES

These colors have been selected as representative of those inks commonly used in photomechanical reproduction.